

房地产：全面回落，又到敏感期

——2010年8月房地产市场运行情况简评

2010年9月11日

看好/维持

房地产

行业点评

郑闵钢 房地产行业分析师 执业资格证号:S1480208060050
Zhengmg@dxzq.net.cn 电话: 010-66507310

事件：

国家统计局公布的数据，8月份为104.11，比7月份回落0.60点，比去年同期提高4.03点。1-8月，全国商品房销售面积3.02亿平方米，比去年同期增长22.5%。全国商品房销售面积5.27亿平方米，同比增长6.7%，增幅比1-7月回落3.0个百分点。其中，商品住宅销售面积增长4.1%，办公楼增长30.3%，商业营业用房增长33.3%。1-8月，商品房销售额2.64万亿元，同比增长12.6%，增幅比1-7月回落4.2个百分点。其中，商品住宅销售额增长7.5%，办公楼和商业营业用房分别增长56.5%和47.7%。

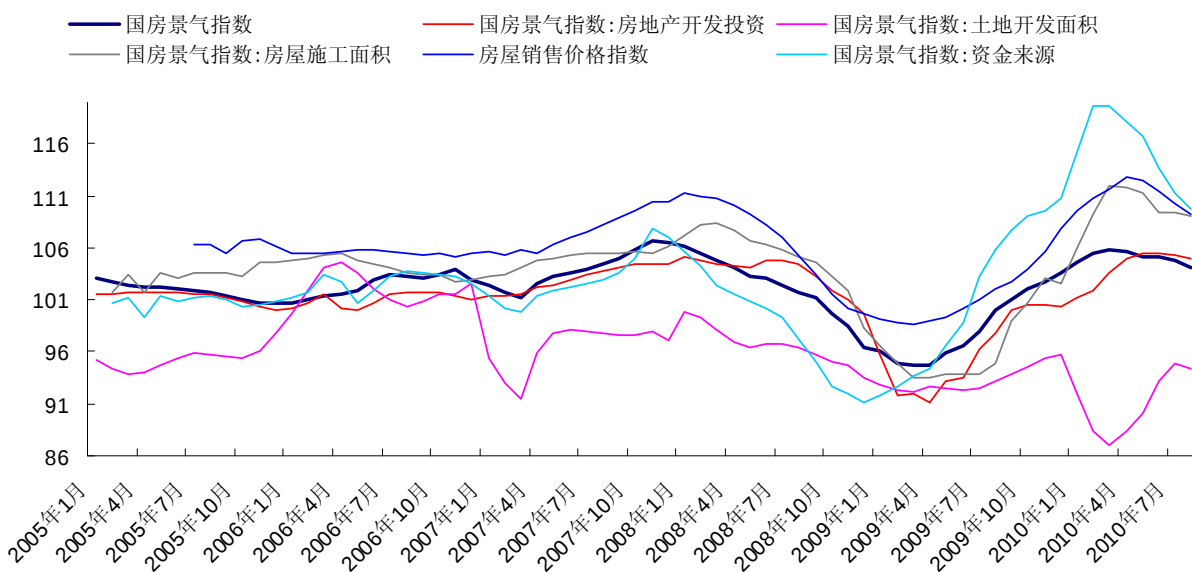
观点：

1. 8月国房景气指数全线回调

自2009年一季度国房景气指数跌至低点回升一年后，到2010年一季度末的3月国房景气指数回升到近期最高位达105.89。4月份开始持续下滑，截止2010年8月，国房景气指数为104.11点，比7月份下降0.61点，同比上涨4.03%；比3月份的最高点下降了1.78点，下降了1.68%。从8月份的数据来看，在全国“国房景气指数”下跌的同时，资金来源景气指数、施工面积景气指数、房地产开发投资景气指数、土地开发面积景气指数和销售价格景气指数均出现下跌，环比分别下降了1.33%、0.40%、0.32%、0.47%、和0.91%，其中资金来源景气指数环比下降最大，而土地开发面积景气指数是今年第一次环比出现下降。

从景气指数数据看，二季度以来企业资金来源景气回落最快速，说明企业的资金状况半年来已发生很大的变化；而企业土地开发面积景气虽然已恢复到去年底水平，但在8月又开始向下调整，说明企业对土地的新开发已开始出现一些观望的倾向。

图1：截止8月国房景气指数已出现连续下跌

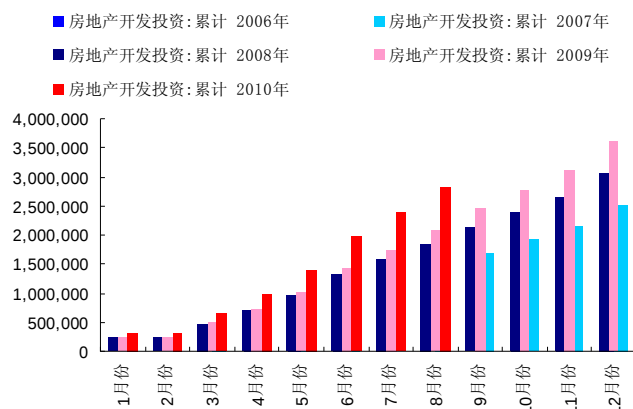


资料来源: CEIC、东兴证券研究所

2. 8月全国房地产开发投资同比增长已持续三个月出现回落

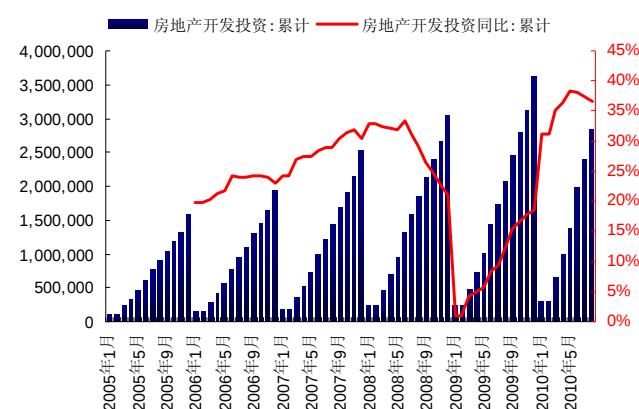
1-8月，全国房地产开发投资 28355 亿元，同比增长 36.71%，其中，商品住宅投资 19876 亿元，同比增长 33.9%，占房地产开发投资的比重为 70.1%。8月当月，房地产开发投资 4490 亿元，同比增长 34.1%。从数据看，截止 8 月份房地产开发投资同比增长已从 5 月的 38.24% 回落到 1.53 个百分点，已是连续的第三个月出现回落。截止 8 月，房地产开发投资绝对金额仍保持近几年同期的最高水平，但开发增长出现压力，预计后四个月房地产开发投资的增长仍将继续回落。

图 2：近几年房地产开发投资月度金额情况



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 3：截止 8 月房地产开发投资同比增长创近几年新高



资料来源：CEIC、东兴证券研究

3. 截止 8 月新开工、施工和竣工面积同比增长在回落

截止 8 月，全国房地产开发企业房屋施工面积 33.92 亿平方米，同比增长 29.1%；房屋新开工面积 10.48 亿平方米，同比增长 66.1%；房屋竣工面积 3.23 亿平方米，同比增长 10.7%，其中，住宅竣工面积 2.62 亿平方米，增长 8.8%。8 月当月，房屋新开工面积 1.27 亿平方米，同比增长 55.8%；房屋竣工面积 3744 万平方米，同比下降 2.1%，其中，住宅竣工面积 3086 万平方米，下降 2.1%。

2000 年以来房屋施工面积同比增长一直保持在 20% 左右，截止 8 月同比增长虽有回落，但仍保持增长 29.1%。预计后四个月施工面积同比增长的回落仍将持续，但回落幅度不会太大。截止 8 月，新开工面积同比较 5 月最高增长有明显回落，增长回落 8.74%，预计后四个月新开工面积同比增长仍将有较大幅度的回落。竣工面积同比增长相比 6 月有较大回落，但后四个月竣工同比增长回落将会减弱。鉴于我们对后四个月施工面积同比增长回落幅度不会太大和后四个月竣工同比增长回落将会减弱的判断，我们认为后期市场虽仍有波动，但趋向稳定。

图 4：近几年房地产施工面积月度情况

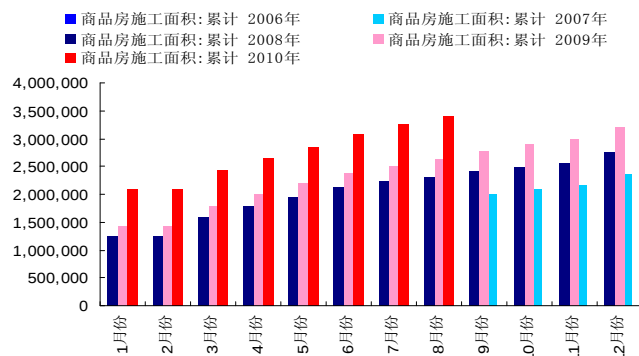


图 5：截止 8 月房地产施工面积与 09 年同比

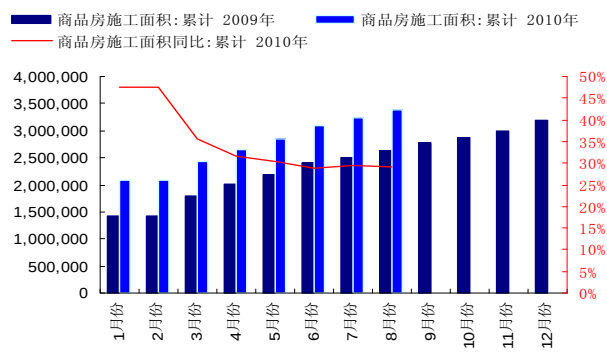
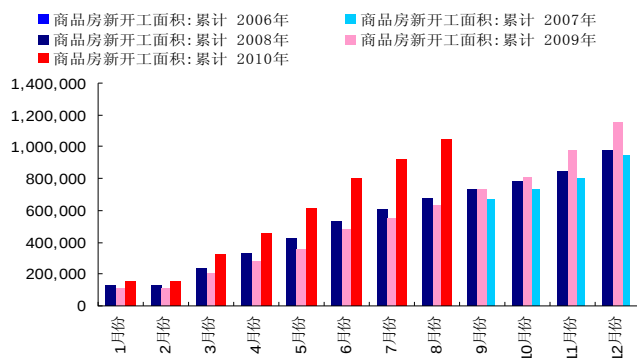
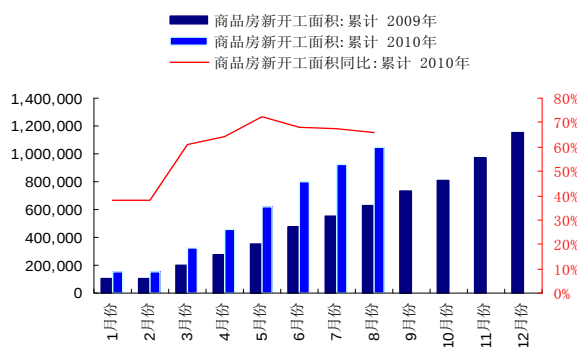


图 6：近几年商品房新开工面积月度情况



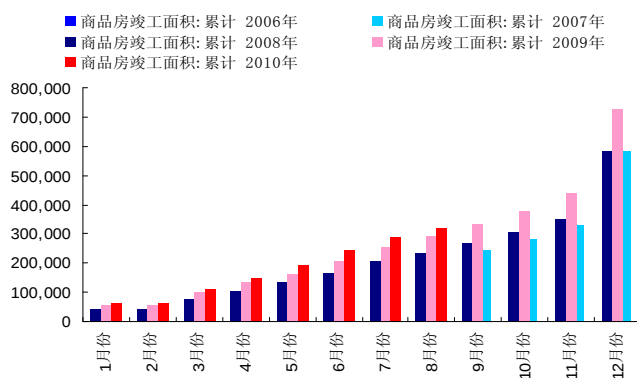
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 7：截止 8 月房地产新开工面积与 09 年同比



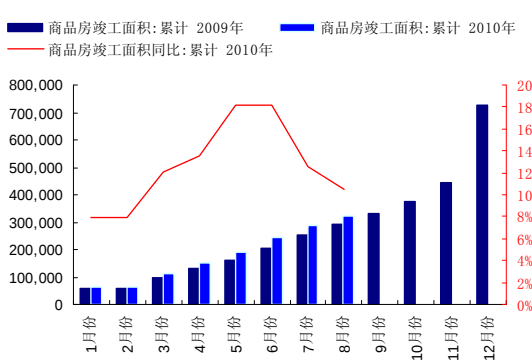
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 8：近几年商品房竣工面积月度情况



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 9：截止 8 月房地产竣工面积与 09 年同比

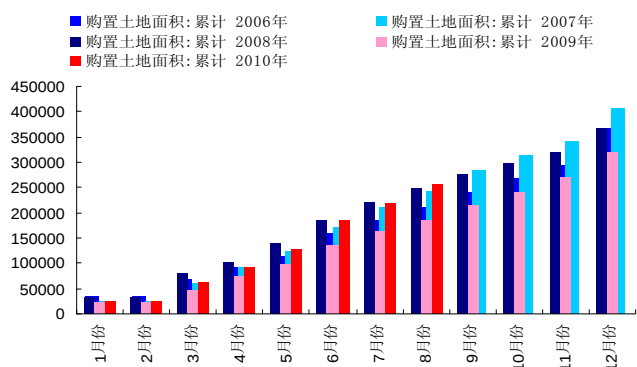


资料来源：CEIC、东兴证券整理

4. 截止 8 月全国完成土地购置面积和土地购置与开发同比快速上升

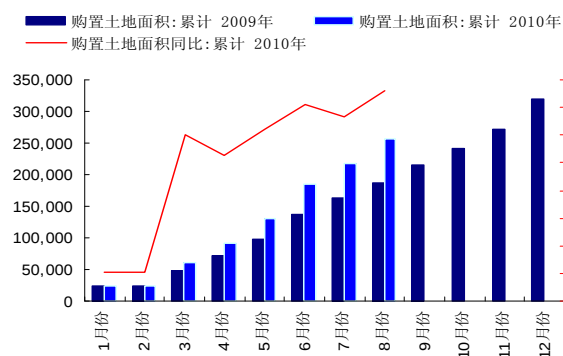
截止 8 月，全国房地产开发企业完成土地购置面积 25691 万平方米，同比增 37.9%，土地购置费 6017 亿元，同比增长 84.3%。8 月当月，房地产开发企业完成土地购置面积 3944 万平方米，同比增长 69.8%，土地购置费 963 亿元，增长 66.2%。房地产开发企业完成土地购置面积依然表现为积极，房地产行业的中长期市场仍被看好。我们认为市场将在价格上涨与政策下压的相对峙下震荡运行。（注：本月完成土地开发面积公布无数据）

图 10：近几年购置土地面积月度情况



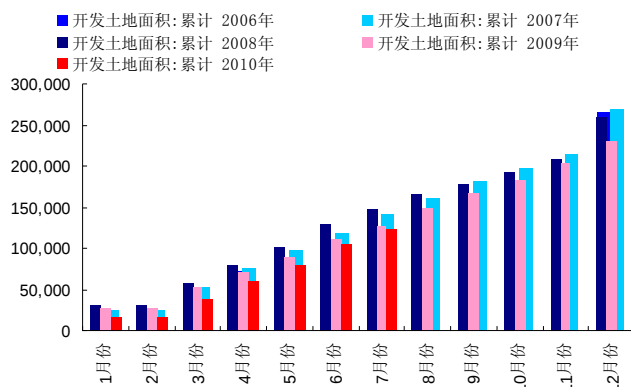
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 11：截止 8 月房地产完成土地购置面积与 09 年同比



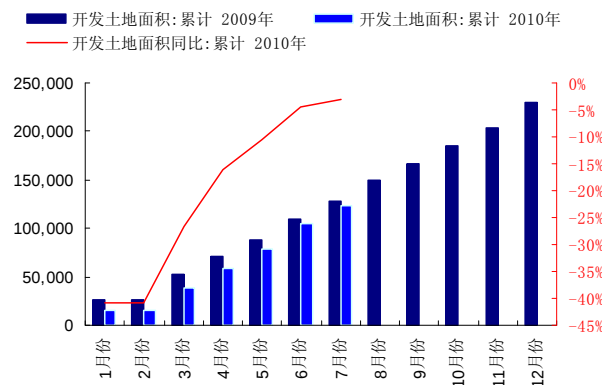
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 12：近几年开发土地工面积月度情况



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 13：截止 8 月房地产完成土地开发面积同比有较快回升

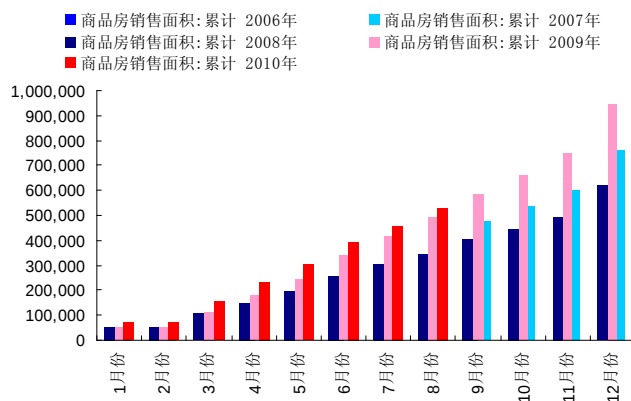


资料来源：CEIC、东兴证券整理

5. 截止 8 月全国商品房销售面积同比回落明显

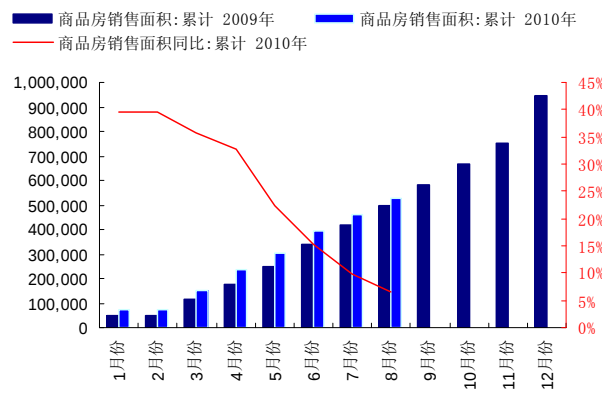
截止 8 月，全国商品房销售面积 5.27 亿平方米，同比增长 6.7%，增幅比 1-7 月回落 3.0 个百分点。其中，商品住宅销售面积增长 4.1%，办公楼增长 30.3%，商业营业用房增长 33.3%；8 月当月，全国商品房销售面积 6886 万平方米，同比下降 10.1%。虽然 8 月份销售出现回升，但由于二季度的销售下降较大，累计销售面积仍表现为较大下降，预计销售面积增长在 10% 左右波动。

图 14：近几年商品房销售面积月度情况



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 15：截止 8 月商品房销售面积与 09 年同比

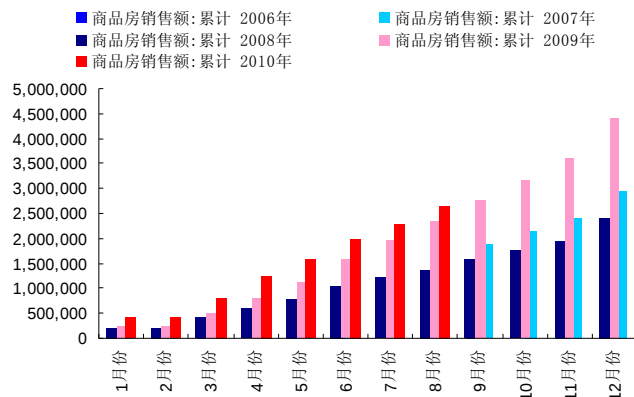


资料来源：CEIC、东兴证券整理

6. 截止 8 月商品房销售额同比增长下滑

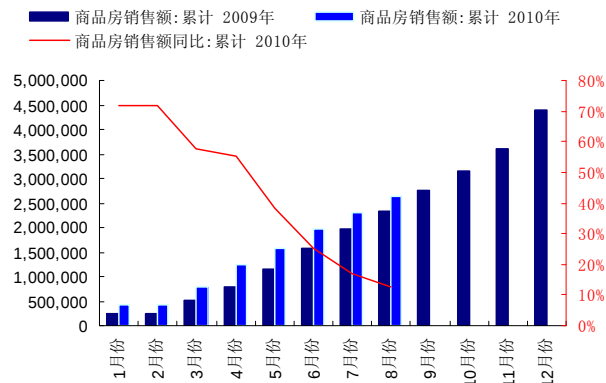
截止 8 月，商品房销售额 2.64 万亿元，同比增长 12.6%，增幅比 1-7 月回落 4.2 个百分点。其中，商品住宅销售额增长 7.5%，办公楼和商业营业用房分别增长 56.5%和 47.7%；全国商品房销售额 3533 亿元，同比下降 8.6%。由于政府对商品住宅的调控，短期资金投资在向商业和写字楼领域拓展。对于商品住宅，我们预计后期销售额同比增长的下降将有所趋缓。

图 16: 近几年商品房销售金额月度情况



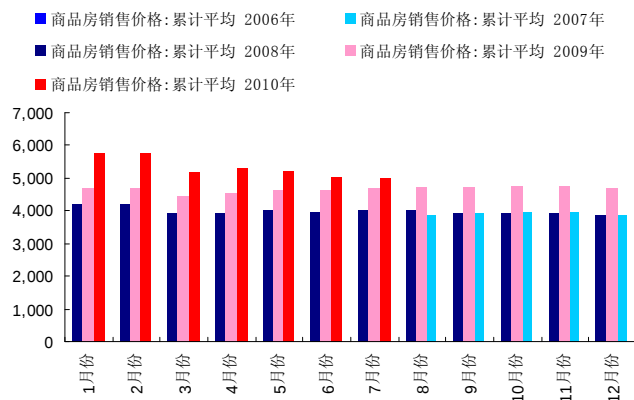
资料来源: CEIC、东兴证券研究所

图 17: 截止 8 月商品房销售额与 09 年同比



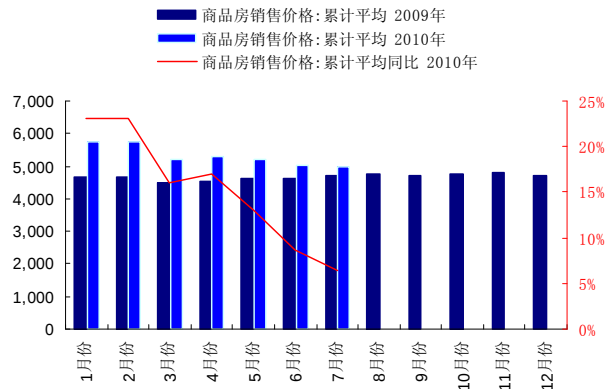
资料来源: CEIC、东兴证券整理

图 18: 近几年商品房销售价格月度情况



资料来源: CEIC、东兴证券研究所

图 19: 截止 8 月商品房销售价格与 09 年同比

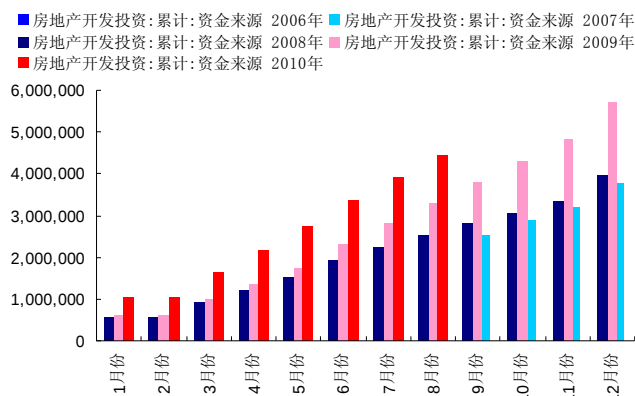


资料来源: CEIC、东兴证券整理

7. 截止 8 月房地产开发企业国内贷款同比增长仍在回落

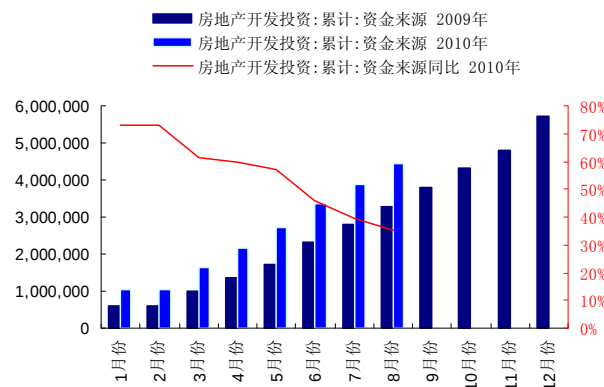
截止 8 月，房地产开发企业本年资金来源 44363 亿元，同比增长 35.0%。其中，国内贷款 8460 亿元，增长 27.8%；其他资金 18906 亿元，增长 26.8%。在其他资金中，定金及预收款 10637 亿元，增长 22.1%；个人按揭贷款 5745 亿元，增长 27.5%。企业自筹资金 16628 亿元，增长 50.7%。截止 8 月企业货币资金开始面临较为紧张的局面，贷款和收取定金以信预收款的增长都在回落。金九银十的销售对企业影响很大，我们认为企业会好好地把握这一全年销售的良机来扩大销售量。

图 20：近几年房地产开发资金来源月度情况



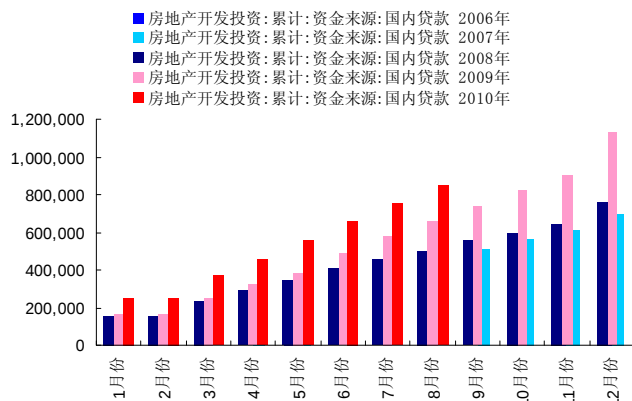
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 21：截止 8 月房地产开发企业资金来源与 09 年同比



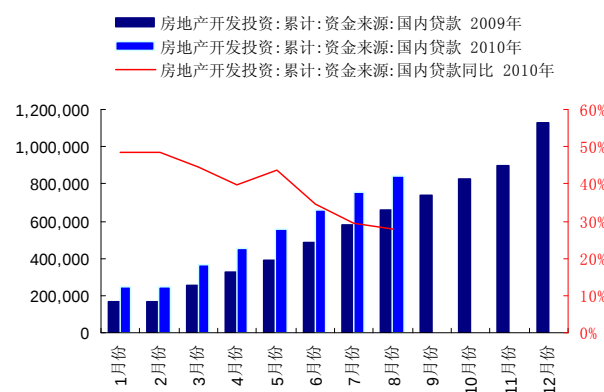
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 22：近几年房地产开发国内贷款月度情况



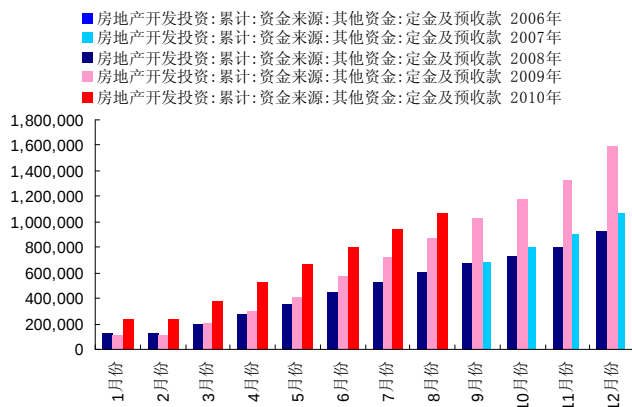
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 23：截止 8 月资金来源国内贷款与 09 年同比



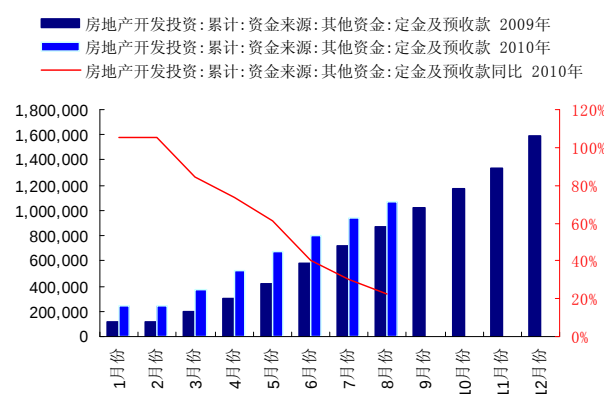
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 24：近几年房地产开发投资定金和预收款月度数据



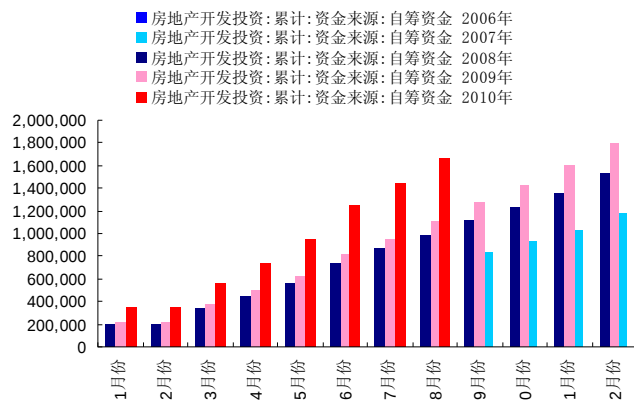
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 25：截止 8 月定金和预收款与 09 年同比



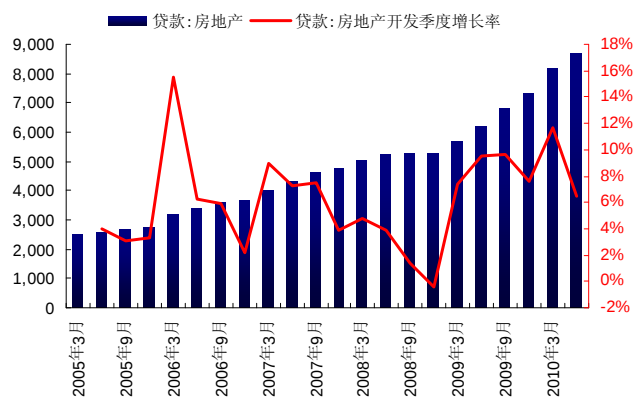
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 26：近几年房地产开发投资自筹资金月度数据



资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 28：截止 6 月房地产贷款增长下降

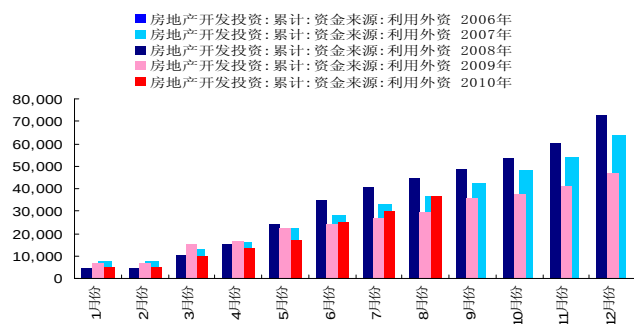


资料来源：CEIC、东兴证券研究所

8. 利用外资在加大，接收 07 年水平

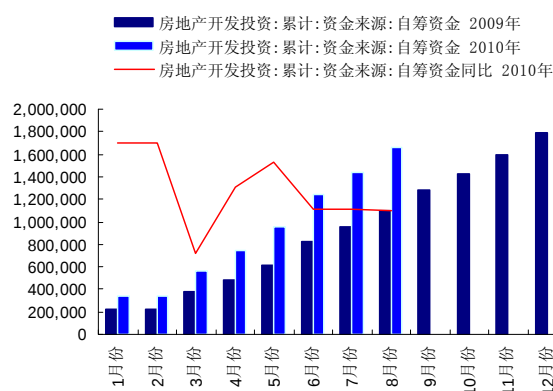
截止 8 月，利用外资 369 亿元，增长 23.9%；6 月份开始利用外资投资由负增长跃为正增长，利用利用外资金额虽然低于 08 年但已达到 07 年同期水平。外资的进入，一方面在企业国内市场融资困难时能到临时的补充；但另一方面外资的进入也可能带来市场的波动性加大，因为外资以中短线盈利为目的占多。

图 30：近几年房地产开发投资利用外资月度数据



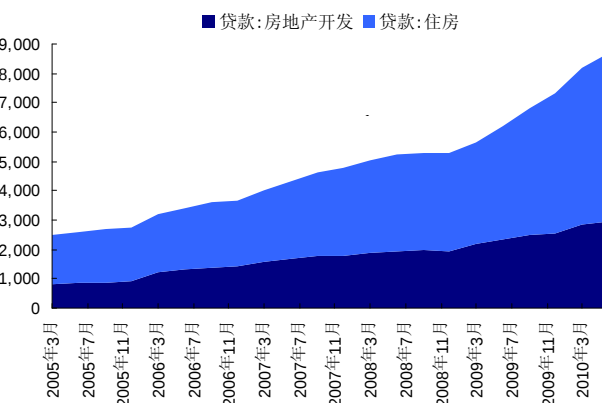
资料来源：CEIC、东兴证券研究所

图 27：截止 8 月资金来源自筹资金与 09 年同比



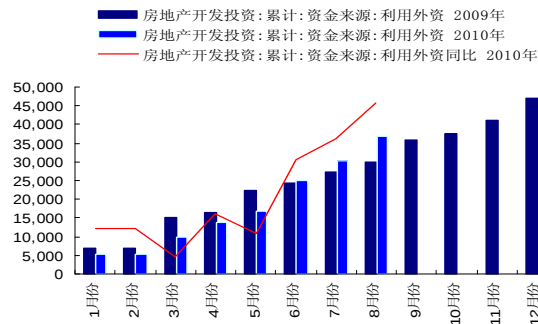
资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 29：截止 6 月住房贷款比例加大



资料来源：CEIC、东兴证券整理

图 31：截止 8 月资金来源利用外资与 09 年同比



资料来源：CEIC、东兴证券整理

从截止8月房地产数据来看，房地产各项指标全面出现回落，市场又进入敏感期。企业的资金状况半年来已发生很大的变化，企业对土地的新开发已开始出现一些观望的倾向。预计后四个月房地产开发投资的增长仍将继续回落、新开工面积同比增长仍将有较大幅度的回落、竣工面积同比增长回落将会减弱。截止8月企业货币资金开始面临较为紧张的局面，贷款和收取定金以信预收款的增长都在回落，金九银十的销售对企业影响很大。房地产开发企业完成土地购置面积依然表现为积极，房地产行业的中长期市场仍被看好。我们认为市场将在价格上涨与政策下压的相对峙下震荡运行，市场短期波动加大，但年底趋向稳定。短期房地产股仍有机会上涨，但波动会加大。我们维持行业的“看好”评级，由于一线大公司项目多、分布广，抗波动性要强一些，近期可重点关注万科、招商、保利、华侨城和部分区域龙头公司。

附：

2010年1-8月全国房地产市场运行情况

来源：国家统计局

一、房地产开发完成情况

1-8月，全国房地产开发投资28355亿元，同比增长36.7%，其中，商品住宅投资19876亿元，同比增长33.9%，占房地产开发投资的比重为70.1%。8月当月，房地产开发投资4490亿元，同比增长34.1%。

1-8月，全国房地产开发企业房屋施工面积33.92亿平方米，同比增长29.1%；房屋新开工面积10.48亿平方米，同比增长66.1%；房屋竣工面积3.23亿平方米，同比增长10.7%，其中，住宅竣工面积2.62亿平方米，增长8.8%。

1-8月，全国房地产开发企业完成土地购置面积25691万平方米，同比增37.9%，土地购置费6017亿元，同比增长84.3%。

8月当月，房屋新开工面积1.27亿平方米，同比增长55.8%；房屋竣工面积3744万平方米，同比下降2.1%，其中，住宅竣工面积3086万平方米，下降2.1%。房地产开发企业完成土地购置面积3944万平方米，同比增长69.8%，土地购置费963亿元，增长66.2%。

二、商品房销售情况

1-8月，全国商品房销售面积5.27亿平方米，同比增长6.7%，增幅比1-7月回落3.0个百分点。其中，商品住宅销售面积增长4.1%，办公楼增长30.3%，商业营业用房增长33.3%。1-8月，商品房销售额2.64万亿元，同比增长12.6%，增幅比1-7月回落4.2个百分点。其中，商品住宅销售额增长7.5%，办公楼和商业营业用房分别增长56.5%和47.7%。

8月当月，全国商品房销售面积6886万平方米，同比下降10.1%；全国商品房销售额3533亿元，同比下降8.6%。

三、房地产开发企业资金来源情况

1-8月，房地产开发企业本年资金来源44363亿元，同比增长35.0%。其中，国内贷款8460亿元，增长27.8%；利用外资369亿元，增长23.9%；企业自筹资金16628亿元，增长50.7%；其他资金18906亿元，增长26.8%。在其他资金中，定金及预收款10637亿元，增长22.1%；个人按揭贷款5745亿元，增长27.5%。

四、70个大中城市房屋销售价格指数

房屋销售价格同比继续上涨，但涨幅回落。2010年8月份，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨9.3%，涨幅比7月份缩小1.0个百分点；环比与上月持平。

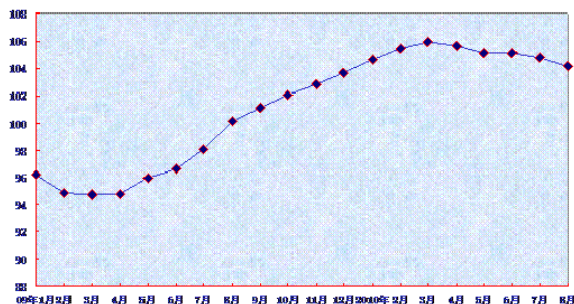
8月份，新建住宅销售价格同比上涨11.7%，涨幅比7月份缩小1.2个百分点；环比与上月持平。其中，商品住宅销售价格上涨13.1%，其中普通住宅销售价格上涨12.5%，高档住宅销售价格上涨15.1%；经济适用房销售价格同比上涨1.1%。与上月相比，商品住宅销售价格、普通住宅销售价格和高档住宅销售价格均与上月持平，经济适用房销售价格上涨0.1%。

8月份，二手住宅销售价格同比上涨6.2%，涨幅比7月份缩小0.5个百分点；环比上涨0.1%，7月份则是下降0.1%。

五、全国房地产开发景气指数

8月份，全国房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为104.11，比7月份回落0.60点，比去年同期提高4.03点。

全国房地产开发景气指数趋势图



从分类指数看：房地产开发投资分类指数为104.89，比7月份回落0.34点，比去年同期提高7.14点；本年资金来源分类指数为109.74，比7月份回落1.48点，比去年同期提高3.92点；土地开发面积分类指数为94.42，比7月份回落0.45点，比去年同期提高1.17点；商品房待售面积分类指数为104.23，比7月份回落0.54点，比去年同期提高14.93点；房屋施工面积分类指数为109.00，比7月份回落0.44点，比去年同期提高14.05点。

分析师简介

郑闵钢

房地产行业研究员，2007年加盟东兴证券研究所。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级:

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级:

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。